

Игорь Петрашко, заместитель  
генерального директора  
Ukrlandfarming PLC

Алексей Ергиев,  
директор по инвестициям  
Avangardco IPL

Вадим Толпеко  
советник председателя  
совета директоров  
Ukrlandfarming PLC, автор кейса

## **Per Aspera ad Astra<sup>1</sup>: IR кейс Группы компаний Ukrlandfarming PLC**

### **О компании**

Группа компаний Ukrlandfarming PLC является крупнейшей агропромышленной корпорацией Украины с наибольшим банком сельскохозяйственных земель в управлении – 650 тыс. га. По размерам земельных угодий Группа занимает 8-е место в мире.

Группа Ukrlandfarming PLC осуществляет деятельность в нескольких сегментах. Каждый из этих сегментов характеризуется высокой степенью вертикальной интеграции. Между сегментами также существует тесная горизонтальная интеграция, которая реализуется благодаря мощным синергетическим связям между отдельными сегментами.

### Сегменты:

1. Растениеводство (в частности, Группа является крупнейшим в Украине производителем кукурузы) и семеноводство (наибольшие доли рынка в производстве семенного материала для кукурузы и подсолнечника).
2. Яйцо цельное и яичные продукты (дочерняя компания Avangardco IPL, в которой Группа является мажоритарным акционером, является крупнейшим в Украине и вторым по поголовью в мире производителем и переработчиком яиц).
3. Сахар (второй по размеру производитель сахара в Украине).
4. Животноводство (наибольший производитель молока и говядины, владелец наибольшего стада КРС в Украине).
5. Дистрибуция (наибольшая в Украине сеть дистрибуции сельскохозяйственного сырья – семян, удобрений, средств защиты растений и сельскохозяйственной техники; сегмент является крупнейшим дистрибутором ведущих мировых брендов, таких как John Deere, Monsanto, Syngenta, Bayer, BASF, Du Pont и др).

Группа также владеет одним из крупнейших в Украине элеваторных парков, общая мощность которого при реализации проектов, которые в настоящий момент находятся

---

<sup>1</sup> «Через тернии к звездам», лат.

на этапе строительства, составит 3.5 млн. тонн. Группа экспортирует продукцию в более 40 стран мира – кукурузу, пшеницу, яйца, яичные продукты и др.

Группа была сформирована в 2007 году. Основной рост произошел в период 2009-2011 гг. благодаря реализации серии приобретений таких флагманов украинского АПК, как Райз, Дакор, Робуста, Агро-Альфа, Олимпекс Агро и др.

В настоящий момент Группа Ukrlandfarming PLC реализует амбиционную стратегию по построению интегрированной цепочки поставок, которая соединит Украину как производителя с целевыми рынками Ближнего Востока, Северной Африки и Азии.

### **Ситуация**

Как уже отмечалось ранее, Группа Ukrlandfarming PLC была преимущественно сформирована посредством поглощения ряда крупных агрохолдингов в течение 2009-2011 гг. Не секрет, что на момент поглощения большинство из приобретенных компаний страдали от серьезных финансовых трудностей, как в плане ликвидности, так и в плане общего долговой нагрузки .

Эти трудности были непосредственно связаны с последствиями глобального экономического кризиса. В 2009-2010 гг. украинские агрохолдинги попали в своеобразный “идеальный шторм”: с одной стороны произошло сокращение спроса на агропродукцию и падения цен на нее, с другой стороны стремительно сузился рынок кредитных ресурсов, а следовательно большинство предприятий отрасли начала страдать от серьезной нехватки возможностей пополнение оборотного капитала, а, как известно, сельское хозяйство отличается намного большим минимально необходимым уровнем рабочего капитала по сравнению ну, например, с сектором FMCG.

При этом немало крупных агрохолдингов вошли в кризис с достаточно большим объемом задолженности на балансе, что и неудивительно: ведь на фоне стремительного экономического роста и улучшения конъюнктуры на рынках сельхозпродукции, предшествовавших кризису, они запустили масштабные инвестиционные проекты с целью расширения производственных мощностей и завоевания новых рынков. Немалый процент средств на финансирование этих проектов был привлечен посредством заимствований, преимущественно в украинских банках.

С наступлением кризиса эта чрезмерная задолженность начала оказывать существенное давление на структуру капитала и платежеспособность многих агрохолдингов. Это давление усиливалось также стремительным сужением и значительным удорожанием возможностей рефинансирования, а следовательно, кризис платежеспособности усугубился для них кризисом кредитоспособности. Опять же не секрет , что именно эта ситуация и заставила большинство из приобретенных Группой Ukrlandfarming PLC агрохолдингов позволить себя поглотить.

Несмотря ни на что в результате этих поглощений Группе компаний Ukrlandfarming PLC удалось сохранить уникальные активы, которые нарабатывались и совершенствовались десятилетиями . В частности, удалось не просто не потерять, но и успешно развернуть и применить в не виданном ранее масштабе бесценный опыт в области агротехнологий и агросервисов, наработанный на протяжении двух десятилетий компанией Райз. Был

сохранен уникальный кадровый потенциал всех приобретенных компаний. Именно это и превратило Группу компаний Ukrlandfarming PLC в настоящего флагмана агропромышленного комплекса Украины.

Но, как можно себе представить, унаследованная Группой Ukrlandfarming PLC чрезмерная, дорогая и преимущественно краткосрочная задолженность не прекратила оказывать давления, но теперь она уже давила на финансы нового владельца.

После каждого приобретения новый собственник садился за стол переговоров с кредиторами с целью урегулирования долговой ситуации. Когда это удавалось, проводилась реструктуризация задолженности, когда не удавалось – осуществлялись погашения.

С приобретением новых активов Группа компаний Ukrlandfarming PLC приступила к осуществлению весьма амбициозной стратегии роста, предполагающей масштабные капиталовложения как в техническое перевооружение вновь приобретённых активов и внедрение передовых технологий сельскохозяйственного производства, так и в расширение банка земли и построение новых мощностей, в первую очередь в рамках реализации проекта формирования интегрированной логистической цепочки поставок сельскохозяйственной продукции из Украины на экспортные рынки.

В частности, инвестиционная программа Ukrlandfarming PLC предполагает возведение новых линейных элеваторов общей мощностью единовременного хранения 3.5 млн. тонн, приобретение подвижного состава в объеме 3000 вагонов, зерновозов в количестве 2000 единиц, построение портового терминала в акватории порта Южный с мощностью перевалки 5 млн. тонн зерна в год (1 этап).

*На момент написания этого кейса реализация инвестиционной программы Ukrlandfarming PLC шла полным ходом. В частности, было введено в эксплуатацию более 1 млн. тонн современных элеваторных мощностей в ходе расширения двух мегаэлеваторов, принадлежащих группе – Краснозаводского (Полтавская область) и Степановского (Сумская область). Эти элеваторы являются наибольшими элеваторами в Европе, мощность единовременного хранения каждого из них составляет около 500 тыс. тонн. Также законтрактована первая поставка зерновозов в количестве 1000 единиц, которая будет осуществлена силами консорциума таких ведущих европейских производителей грузового автомобильного транспорта, как Man (Германия) и Scania (Швеция). Ведутся работы по проектированию и технико-экономическому обоснованию портового проекта.*

Реализация данной инвестиционной программы финансируется с использованием широкого набора как долевого, так и долгового инструментов.

Вне всякого сомнения, для успешного привлечения заемных средств в рамках финансирования такой масштабной инвестиционной стратегии необходимо было первоначально оптимизировать существующий кредитный портфель.

Группа компаний Ukrlandfarming PLC приняла решение объединить эти две задачи - оптимизировать «старые» долги посредством рефинансирования и одновременно привлечь новое финансирование в рамках одной транзакции на публичном долговом рынке.

Кроме непосредственных выгод от оптимизации кредитного портфеля в виде удлинения срочности и удешевления стоимости кредитных ресурсов, Группа Ukrlandfarming PLC также преследовала и значительные репутационные «дивиденды» от дебютного выхода одной из крупнейших отечественных частных корпораций на международные рынки публичных заимствований с выпуском первой в истории Группы еврооблигации.

Благодаря объединению двух магистральных целей – рефинансирования существующей и привлечения новой задолженностей – Группа Ukrlandfarming PLC сформировала достаточно объемный пул к размещению в объеме \$500 млн.+ и предложила инвесторам интересное и выгодное инвестиционное предложение с хорошим потенциалом ликвидности на вторичном рынке.

Несмотря на то, что для Группы Ukrlandfarming PLC это размещение стало дебютным, опыт работы на международных рынках публичных заимствований у компании был: в 2010 году был успешно размещен евробонд компании Avangardco IPL, в которой Группа Ukrlandfarming PLC является мажоритарным акционером.

Поэтому организация дебютного размещения евробонда Группы Ukrlandfarming PLC была осуществлена с соблюдением всех стандартов и правил работы на международных рынках публичных заимствований. В частности, был сформирован синдикат из трех ведущих международных инвестиционных домов – Deutsche Bank, Citi и Сбербанк.

Были в необходимом объеме проведены процедуры предварительной оценки спроса на рынке, был сформирован целевой пул инвесторов, и на момент выпуска проспекта и начала роуд-шоу перспективы размещения представлялись более чем благоприятными – как по достижению желаемого объема, так и по обеспечению цены размещения в пределах однозначного значения.

### **Идеальный шторм 1: Ferrexpo и Ощадбанк**

И все бы хорошо, но уж, видимо, такая карма у компании добиваться успеха даже в условиях идеального шторма, а подчас даже нескольких идеальных штормов.

Дебютному размещению евробонда Группы Ukrlandfarming PLC таких идеальных штормов на пути встретилось минимум два.

Стоит отметить, что команде Ukrlandfarming PLC не привыкать пробираться через тернии к звездам. Вспомним хотя бы IPO дочерней компании Группы - Avangardco IPL. Роуд-шоу по роковому стечению происходило как раз в то время, когда «шалил» исландский вулкан, воспроизведение названия которого потребовало бы одновременного задействования всех клавиш клавиатуры компьютера, на котором пишется настоящий кейс, включая специальные символы.

Но, как известно, любой кризис содержит в себе шанс на успех. И компания Авангард воспользовалась этим шансом. Передовая группа компании не просто не отменила роуд-шоу, а добралась, что называется «посуху», из Вены до Лондона и была встречена аплодисментами в Сити – Авангард стал чуть ли не единственным эмитентом, который достиг Лондона в назначенное время! Сам этот факт стал одним из факторов успешного исхода этого первого после глобального экономического кризиса публичного размещения акций на Лондонской фондовой бирже украинским эмитентом.

Возвращаясь к дебютному размещению евробонда Группы Ukrlandfarming PLC, первым идеальным штормом стало несостоявшееся размещение Группы Ferrtexro в конце февраля 2013 г., а также практически одновременный с Группой выход квазисуверена - государственного сберегательного банка Украины «Ощадбанк».

И хоть напрямую успешность размещения Группы Ukrlandfarming PLC от исхода эмиссии еврооблигаций Ferrtexro и Ощадбанка, разумеется, не зависела – эти эмитенты входят в другую реег group - сам факт неудачного размещения первого и сравнительно более высокая доходность относительно ожидаемой, которую пришлось заплатить второму (8.875%), оставили определенный отпечаток на подходе инвесторов к украинским эмитентам и отразились на их ожиданиях по доходности.

Группа Ukrlandfarming PLC, однако, поставила себе цель разместиться в пределах однозначного значения доходности и стойко придерживалась своих позиций при общении с инвесторами в ходе роуд-шоу, несмотря на то, что немалое их число высказывало ожидания доходности в двухзначных значениях.

Пришлось применить весь инструментарий IR компании, чтобы убедить инвесторов в обоснованности той доходности, которую готова была предложить Группа Ukrlandfarming PLC.

И можно сказать, что эти усилия увенчались успехом – к концу первой недели роуд-шоу (11-15 марта 2013 г.) , которая проходила по США (Восточное и Западное побережье), предварительная книга была практически набрана. – собрали предварительного спроса на почти на 400 млн. долларов из целевых 500 млн.

После успешной американской «ноги» роуд-шоу Группа совместно с лид-менеджерами серьезно обсуждали: ехать ли в Лондон и континентальную Европу?

И, так как книга была все-таки набрана не полностью, и некоторые крупные американские фонды попросили тайм-аут до конца роуд-шоу, было принято роковое, как потом оказалось, решение лететь дальше в Европу.

Ведь в аккурат на следующей день, в субботу 16 марта 2013 г., когда «передовой отряд» Группы пересекал океан по дороге в Лондон, разразился второй идеальный шторм, в сравнении с которым предыдущий показался легким ветерком.

## **Идеальный шторм 2: Киприотский кризис**

Не будем здесь пересказывать всех перипетий киприотского кризиса. Отметим только, что большинство транзакций на международных рынках капитала, хоть сколько-нибудь связанных с Кипром, просто остановились.

Группа Ukrlandfarming PLC как холдинговая компания, зарегистрированная на Кипре, ощутила на себе всю силу этого идеального шторма: успешно набранная в Америке книга просто развалилась на глазах, а те немногие инвесторы, которые остались «на борту» существенно повысили свои ожидания по доходности. Так что начинать роуд-шоу в Лондоне в понедельник 18 марта 2013 г. пришлось практически с нуля.

Опять-таки не будем здесь описывать того шквала вопросов, которые посыпались на компанию со стороны инвесторов по поводу последствий этого кризиса.

И, что интересно, так как Группа оказалась единственным украинским эмитентом, который был на «передовой» как раз в тот момент, когда разразился кризис, пришлось брать удар на себя и не только отвечать на вопросы, непосредственно касающиеся компании, но также пытаться осторожно обсуждать последствия этого кризиса для остальных украинских эмитентов, национальной экономики Украины в целом, а порой даже и дипломатично комментировать его последствия для экономики всего региона, что в «обязательную программу» роуд-шоу уж никак не входило.

И несмотря на то, что «штормило» основательно, Группе все-таки удалось разместиться! Пускай и не с первого раза – в первый раз Группа разместила объем 275 млн. долларов, потом было еще два taps на тех же условиях, которые довели общий объем до 500 млн. долларов.

И при этом, что немаловажно, размещение было закрыто с относительно не большим превышением целевой доходности, на которую изначально рассчитывал эмитент, – 10.875%.

### **Решение**

В сложившихся сложных условиях пришлось применить весь арсенал методов и всю силу убеждения для того, чтобы обеспечить наполнение книги и при этом защитить обоснованность ожиданий по доходности.

Группа Ukrlandfarming PLC аргументировала свою позицию несколькими вескими доводами:

1) Группа ранее привлекла наибольший в истории украинских корпоративных заимствований долгосрочный синдицированный кредит в объеме 500 млн. долларов США сроком на 5 лет усилиями синдиката двух ведущих международных инвестиционных банков, Deutsche Bank и Сбербанк России, по небывало низкой для таких привлечений



ставке [LIBOR плюс 9.3%], что сформировало достаточно надежный benchmark для оценки стоимости заемного капитала, приемлемой для Группы.

2) Надежность ориентира, заданного этим синдицированным кредитом, усиливалась тем фактом, что этот беспрецедентный по объему, цене и сроку кредит был предоставлен непубличной компании, что является ярким свидетельством высокого уровня доверия к Группе со стороны таких флагманов инвестиционного рынка, как Deutsche Bank и Сбербанк.

3) Заметную и стремительно растущую долю в кредитном портфеле Группы занимают средне- и долгосрочные инструменты льготного кредитования, предоставляемого экспортно-кредитными агентствами стран-производителей оборудования и других инвестиционных товаров, активно закупаемых Группой в рамках своей программы капитальных вложений. Крупнейшим экспортным кредитором Группы являются Соединенные Штаты Америки как ведущая страна-производитель оборудования для элеваторов. Группа также активно сотрудничает с ЕСА стран-членов ЕС, такими, как Hermes (Германия) в рамках поставки оборудования для оснащения новых птицеводческих комплексов дочерней компании Группы, Avangardco IPL, и других проектов. Так, к примеру, утвержденный для Группы кредитный лимит US Exim Bank, выполняющего роль экспортно-кредитного агентства США, по состоянию на дату размещения составил 90 млн. долларов США. Во время размещения дебютного выпуска Группы велись активные переговоры по увеличению этого лимита до 400 млн. долларов США.

4) Чистый долг Группы к EBITDA (1.15x) на момент размещения характеризовал её как заемщика с низким уровнем задолженности.

5) На момент размещения Группой был реализован комплекс мероприятий по реструктуризации существующего кредитного портфеля, что привело к значительному удешевлению долга Группы, выразившегося в снижении фактической средней ставки с 17% до 13%. Весьма примечательным в этой связи стал тот факт, что небывало низкой ставки удалось добиться по задолженности в национальной валюте Украины, гривне. Так, по отдельным гривневым кредитам была осуществлена реструктуризация по ставке 10%, что на тот момент рассматривалось бы очень низкой ставкой по доллару или евро - никак не по гривне, которая предлагалась по цене никак не ниже 16% годовых.

6) В ответ на нередко заявлявшиеся инвесторами в ходе роуд-шоу опасения относительно возможной девальвации гривны Группа приводила весьма веские доводы своей достаточно низкой подверженности валютному риску благодаря:

- наличию достаточной «подушки безопасности» в виде валютной выручки от экспортных операций, существенно превышающей общую потребность Группы в валюте на осуществление платежей за оборудование, импортное сырье, погашение и обслуживание долговых обязательств в валюте;

- ожиданию на основе проведенного Группой анализа чувствительности скорее выгод, нежели ущерба от умеренной девальвации гривны в пределах 15%. При реализации этого сценария EBITDA Группы не пострадает вовсе. Более того стоит ожидать увеличение экспортных продаж минимум на те же 15% в связи улучшением внешней конкурентоспособности благодаря получению Группой экспортной премии. При

реализации сценария более глубокой девальвации (до 30%) Группа понесла бы определенные потери, что могло бы привести к снижению EBITDA в пределах 10%.

7) Группа размещалась на волне растущей конъюнктуры международного рынка сельскохозяйственной продукции и продовольствия – спрос и цены держались на высоком уровне, что во многом было вызвано катастрофическими засухами в России в 2010 г. и США в 2012 г., приведшими к значительному сокращению предложения на рынке.

*Стоит признать, что к моменту написания настоящего кейса ситуация на мировом зерновом рынке – основном для Группы рынке сбыта – кардинально поменялась. Произошло значительное падение цен на зерновые. Аналитики подчеркивают, что в основе этой неблагоприятной рыночной конъюнктуры лежит значительное превышение ожидаемого совокупного предложения на фоне рекордных урожаев, собранных большинством крупных стран-производителей зерна в этом году. Не стоит забывать, однако, что эти ожидания были сформированы с максимально возможным консерватизмом в предшествующий год, когда невиданное сокращение предложения на рынке привело к дефицитным явлениям и рекордному падению запасов в балансе мирового зернового рынка. Поэтому не удивительно, что значительное превышение валового сбора зерна и совокупного предложения на рынке относительно прогнозов в 2013 г. оказало такое существенное давление на цену. Явление это временное и отражает оно скорее не долгосрочные тенденции спроса на сельскохозяйственную продукцию, которые имеют устойчивую ростовую направленность под действием таких факторов, как рост населения планеты, рост дохода на душу населения в развивающихся странах и увеличение доли белковой составляющей в рационе многих стран, а скорее все более яркие проявления климатических изменений, которые не только приводят к общему сокращению производительных сил в сельском хозяйстве в связи с эрозией почв, наступлением мирового океана на сельскохозяйственные земли, истощением водных ресурсов, но также оказывают осязаемое дестабилизирующее влияние на погодные условия в странах-производителях сельскохозяйственной продукции, все сильнее «раскачивая» волатильность рынка, который значительно чаще показывает скачкообразную динамику - от рекордного неурожая до рекордного урожая.*

8) Эмитент получил два международных рейтинга от S&P и Fitch, один из них на уровне суверена, второй – на один notch ниже суверена.

9) Ну и последним, хоть и далеко не самым мало важным аргументом Группы в этой дискуссии, который уже касается непосредственно киприотского кризиса, стала практически нулевая прямая подверженность бизнеса Группы экономической ситуации на Кипре. Ведь несмотря на то, что сама Группа Ukrlandfarming PLC является холдинговой компанией, зарегистрированной на Кипре, который, кстати сказать, является «удобной юрисдикцией» для большинства международных украинских групп, никакой деятельности на Кипре Группа не ведет и, что немаловажно, средств в киприотских банках не держит и никогда ранее не держала. Все экспортные операции Группы проводятся через юридические лица в составе Группы, которые получают экспортную выручку на счета в международных банках, преимущественно швейцарских. В частности, экспорт зерновых осуществляется через юридическое лицо, зарегистрированное в Швейцарии, - ULF Trade AG.



## Результаты

Как уже отмечалось ранее, несмотря на все сложности, которые встретились на пути, дебютный выпуск еврооблигаций Группы Ukrlandfarming PLC состоялся и может рассматриваться как успешное размещение в сложившихся условиях.

Размещение было осуществлено в общем объеме 500 млн. долларов по ставке 10.875% годовых сроком на 5 лет в три этапа:

1-й – 275 млн. долларов

2-й – 150 млн. долларов

3-й – 75 млн. долларов

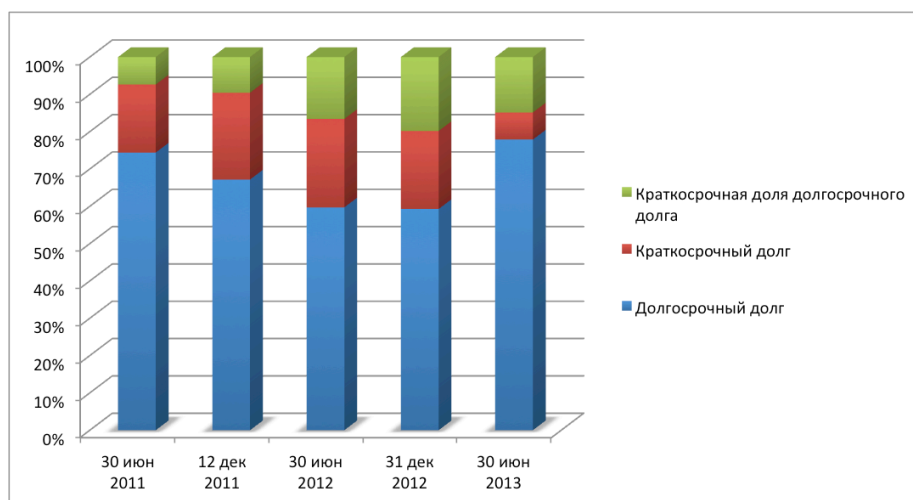
Успешность любого размещения, однако, оценивается не только и не столько параметрами сделки, сколько степенью выполнения тех задач, которые ставились в начале процесса. И по этому показателю сделка удалась, так как она позволила осуществить необходимую оптимизацию долга Группы, а также профинансировать ряд инвестиционных проектов, в частности приобретение украинских активов Группы Valinor, что привело к увеличению банка земли Группы Ukrlandfarming PLC на 120 тыс. га до 654 тыс. га.

Эта транзакция также помогла завершить проект по расширению двух элеваторов – Степановского (Сумская область) и Краснозаводского (Полтавская область), которые стали крупнейшими элеваторами в Европе мощностью единовременного хранения по 500 тыс. тонн каждый. Также во многом благодаря этой сделке началась реализация масштабной программы строительства линейных элеваторов по всей Украине одновременно на 12 площадках, что уже к следующей весне должно довести общую мощность хранения Группы до 3.5 млн. тонн.

Возвращаясь к влиянию дебютного публичного выпуска долга на структуру заемного капитала, стоит отметить, что после размещения основным элементом портфеля долговых обязательств Группы стала еврооблигация – долгосрочный относительно не дорогой публичный и, что немаловажно, бланковый инструмент долгового финансирования.

Достаточно неплохо иллюстрирует эволюцию срочности консолидированной долговой позиции Группы нижеследующая диаграмма, где совокупный долг приведен в разбивке на его долгосрочную и краткосрочную составляющие с выделением краткосрочной доли долгосрочного долга.

**Диаграмма 1: Эволюция срочности консолидированной долговой позиции Группы Ukrlandfarming PLC**  
(на основе данных аудированной консолидированной отчетности)



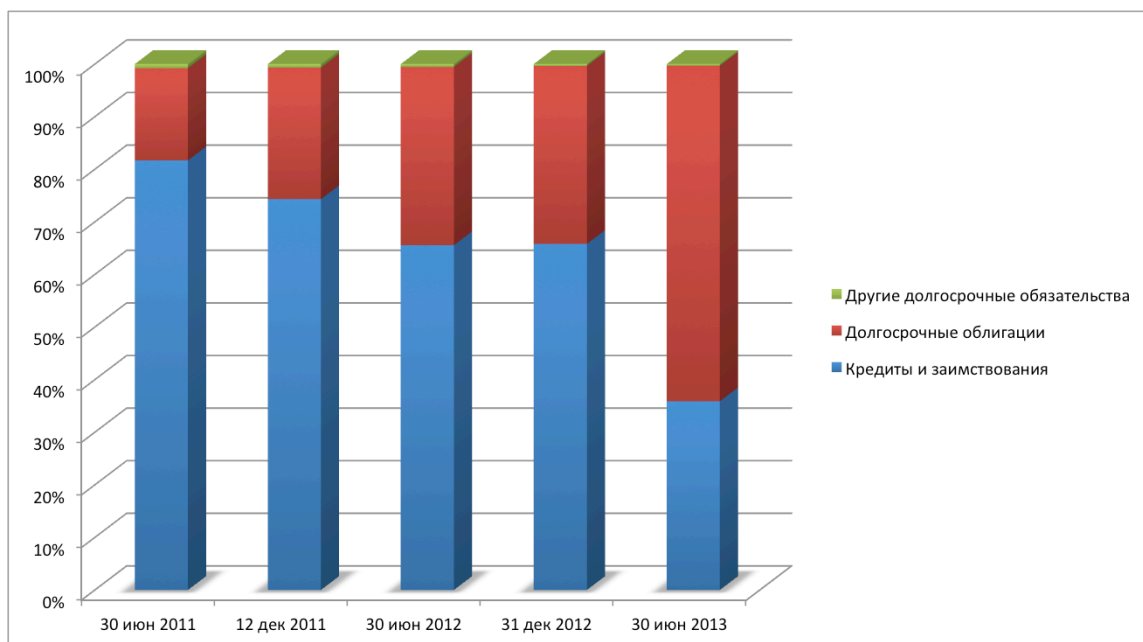
На этой диаграмме видно, что со средней срочностью долговых обязательств у Группы было, скажем так, все очень даже в порядке еще по итогам первого полугодия 2011 года, - долгосрочная составляющая составляла 70% общего долга. Однако в последующие периоды наблюдалось относительное сокращение удельного веса длинного долга в долговой позиции с заметным увеличением статьи текущей доли долгосрочных долговых обязательств. Это является опосредованным отражением результатов программы реструктуризации долгов, унаследованных от приобретенных компаний, которая была проведена Группой еще до выпуска дебютной еврооблигации. Да, по некоторым кредитам приходилось идти на ускорение сроков погашения, но при этом, как уже отмечалось выше, это происходило в обмен на существенное снижение процентных ставок.

Но, если мы посмотрим на совокупный долг по состоянию на 30 июня 2013 г., то есть после размещения, мы увидим, что удельный вес долгосрочной задолженности в составе заемных пассивов Группы не просто вернул, а даже превысил свое было значение и составил по состоянию на эту последнюю доступную отчетную дату 78% совокупной долговой позиции.

Только этот долгосрочный долг качественно новый и львиную долю его составляет еврооблигация - долгосрочный публичный инструмент долгового финансирования.

Эволюцию удельного веса долгосрочных облигаций в составе заемных пассивов Группы неплохо иллюстрирует нижеследующая диаграмма:

**Диаграмма 2: Эволюция удельного веса долгосрочных облигаций Группы Ukrlandfarming PLC**



Если по состоянию на 30 июня 2011 г. долгосрочные облигации составляли всего лишь 17.5% долгосрочного долга Группы, то на 30 июня 2013 г., т.е. после размещения, их доля выросла до 64%.

При этом фактическая ставка процента (effective interest rate) совокупного долга Ukrlandfarming PLC, которая еще по состоянию на 30.06.2012 составляла 17%, к 30.06.2013 сократилась до уровня 8.7% годовых.

### Рекомендации

1. Как бы хорошо ни была компания подготовлена к выходу на публичный рынок, никакая подготовка не заменит навыка быстро реагировать на нестандартные ситуации. А ситуацию, в которой оказалась Группа Ukrlandfarming PLC во время своего дебютного выпуска еврооблигаций, можно уж, как минимум, назвать нестандартной. И этот навык нужно нарабатывать, тренировать. Но подготовка, тем не менее, важна. И готовиться нужно не только к безоблачному сценарию прохождению роуд-шоу, но и к всевозможным внештатным ситуациям. Все, конечно, предусмотреть не получится, но все-таки какой-то план Б в запасе иметь стоит.
2. И реализация такого плана Б будет тем успешнее, чем основательнее он будет опираться на сильные стороны эмитента по тем основным позициям, которые интересуют инвесторов.
3. И здесь, разумеется, необходимо четко разграничивать подходы в зависимости от того, что вы размещаете: долг или долевые инструменты.
4. Случай, описываемый настоящим кейсом, происходил на долговом рынке, а, соответственно, и аргументы, которые были задействованы Группой при общении

- с инвесторами, подчеркивали в первую очередь высокую кредитоспособность эмитента.
5. Всегда стоит поискать прямые или опосредованные benchmarks, которые могут выступить в качестве ориентира для оценки инвесторами уровня риска предлагаемого эмитента и/или выпуска. И здесь недостаточно международного рейтинга или даже двух рейтингов. Ведь рейтинг, безусловно являясь положительным фактором, часто зависит от рейтинга суверена. Стоит поискать в собственной кредитной истории прецеденты успешных размещений долга с желаемой доходностью, как это сделала Группы Ukrlandfarming PLC.
  6. Следует подчеркнуть, как в случае с Ukrlandfarming PLC, что эмитент ранее успешно проводил операции по оптимизации, реструктуризации и рефинансированию долга.
  7. Необходимо подчеркнуть защищенность каналов, по которым будет производиться погашение и обслуживание привлекаемых средств как от суверенного, так и от валютного рисков.
  8. Ну и последнее, хоть и далеко не самое маловажное. Стоит пытаться продемонстрировать инвесторам, что предлагаемая им операция является естественным элементом реализации долгосрочной и последовательной финансовой стратегии эмитента; что эта операция одна из многих подобных, которые последуют в будущем; что эмитент и без этого заимствования «не пропадет», но благодаря ему он сможет значительным образом оптимизировать свой бизнес и перейти к его расширению, что потребует дальнейших обращений к публичному рынку долгового капитала.